

Situation et perspectives économiques au Canada et dans le monde

Greig Birchfield

*Division de la statistique sur les minéraux
et sur l'activité minière*

Téléphone : (613) 992-1470

Courriel : grbirchf@mcan.gc.ca

L'économie canadienne s'est bien tenue en 2002 et sa croissance devrait arriver en tête de tous les pays du G-7, non seulement en 2002 mais également en 2003. Après n'avoir enregistré qu'un taux réel de croissance de 1,5 % en 2001, l'économie, mesurée par le taux de variation annualisé du produit intérieur brut (PIB) réel, a fait un bond de 6,2 % au cours du premier trimestre et de 4,3 % au cours du deuxième trimestre de 2002. La croissance économique devrait ralentir un peu durant la seconde moitié de l'année pour s'établir à 2,5 %, ce qui devrait entraîner un taux de croissance global d'environ 3,5 % en 2002. On peut s'attendre à ce que la croissance atteigne un taux respectable de 3 à 4 % en 2003. Ces chiffres tranchent nettement sur ceux enregistrés aux États-Unis. La capacité excédentaire et la diminution des dépenses de consommation observées aux États-Unis ont conduit à un taux de croissance faible de 1,3 %, au cours du deuxième trimestre (alors qu'il avait été de 5,0 % au premier trimestre). Les réductions excessives des taux d'intérêt effectuées par la Banque centrale américaine, en 2002, devraient cependant poser les jalons d'une relance économique aux États-Unis, tout au long de 2003.

La création d'emplois constitue le trait le plus frappant de la performance économique du Canada en 2002. Bien que le nombre de personnes ayant intégré la population active ait maintenu le taux moyen de chômage à 7,7 % jusqu'en octobre, l'économie canadienne a créé un nombre impressionnant de 459 000 emplois à temps plein et à temps partiel de janvier à octobre 2002, alors qu'elle n'en avait créé que 13 000 en 2001. Cet état de fait, conjugué à une augmentation réelle de plus de 3 % du revenu disponible des particuliers au cours du premier semestre de 2002, soutient les dépenses de consommation et sert d'appui solide à une croissance soutenue de l'économie intérieure du Canada.

Un deuxième temps fort de la performance économique du Canada est la reprise dans le secteur des entreprises. Les bénéfices des sociétés avant impôts se sont accrus à un

taux annualisé d'environ 50 % au cours des deux premiers trimestres de 2002, ce qui a contribué à une augmentation prononcée de l'investissement dans la machinerie et l'équipement (ce dernier a atteint un taux annualisé de presque 21 % au cours du deuxième trimestre). Compte tenu de la hausse des taux d'utilisation des capacités, les investissements des entreprises devraient prendre de l'essor au cours des prochains trimestres.

Afin de parer au ralentissement de l'économie en 2001, la Banque du Canada a appliqué une série de dix réductions des taux d'intérêt, abaissant le taux cible à un jour – annonceur de tendance de la Banque – de 5,75 % en janvier à seulement 2,00 % à la fin de l'année. Comme les perspectives économiques se sont améliorées et dans le but de maîtriser les éventuelles pressions inflationnistes, la Banque a commencé à renchérir ses taux, en janvier 2002, jusqu'au niveau actuel de 2,75 %. Ce taux s'est maintenu à ce niveau depuis juillet.

Les taux d'inflation ont légèrement augmenté tout au long du troisième trimestre et jusqu'au quatrième trimestre. L'indice d'ensemble des prix à la consommation (IPC) en glissement annuel a fluctué, se situant entre le niveau le plus bas de 1 % en mai et celui de 1,8 % en mars, avant de franchir le seuil de 2 % en juillet. Selon des indications, les taux vont poursuivre leur ascension au cours des prochains mois et leur moyenne annuelle se situera sans doute légèrement au-dessus de 2 %. Ces augmentations sont en grande partie attribuables, cependant, à une série de fluctuations exceptionnelles des prix qui ne reflètent pas les pressions sous-jacentes exercées sur les prix. Lorsque le prix d'une marchandise monte en flèche en un mois, le taux d'inflation augmente durant ce mois et cette hausse se répercute sur le taux de l'IPC en glissement annuel des mois suivants. Elle correspond à un bond ponctuel et non à une augmentation générale du rythme de la montée des prix. (Il en est de même lorsque le prix d'une marchandise diminue.)

En octobre 2002, l'IPC a grimpé de 3,2 % par rapport à celui enregistré à la même période de l'année précédente (en comparaison de septembre 2002, l'augmentation était toutefois de 0,3 %). La progression des prix des cigarettes (attribuable aux taxes fédérales et provinciales plus élevées sur ce produit), des primes d'assurance automobile et des prix de l'énergie explique, en grande partie, la

hausse en glissement annuel. Cette montée en flèche du taux d'octobre, par rapport au taux de 2,3 % inscrit en septembre, n'est pas aussi radicale qu'elle ne le semble. Elle est, en grande partie, attribuable à ce que Statistique Canada désigne sous l'expression effet de base¹. Dans ce cas, l'effet de base augmente de manière asymétrique la comparaison en glissement annuel. Cet effet provoquera également une hausse asymétrique du taux de novembre.

La Banque du Canada est très préoccupée par le taux d'inflation mesuré par l'indice de référence, qui exclut les huit composantes volatiles définies par la Banque. Ce taux tourne actuellement autour de 2,5 %, soit dans la moitié supérieure de la fourchette cible de 1 à 3 % de la Banque. Ce taux devrait croître davantage au cours des prochains mois et pourrait se rapprocher de la limite supérieure de la fourchette cible. Deux facteurs ont contribué de façon importante à l'augmentation du taux d'inflation mesuré par l'indice de référence, tous deux étant des variations ponctuelles : (1) les hausses prononcées des prix de l'énergie en Ontario qui résultent de la déréglementation du marché de l'électricité; (2) les primes d'assurance automobile et d'assurance habitation qui ont augmenté considérablement, dans plusieurs provinces, au cours de l'année. Bien que la Banque ait déclaré qu'elle surveillait attentivement l'inflation, elle est consciente que ces hausses ne sont pas encore attribuables à des pressions sous-jacentes sur les prix. Ce facteur ainsi que les perspectives prudentes concernant les économies des États-Unis, de l'Europe et du Japon, et la réduction excessive des taux d'intérêt aux États-Unis indiquent que la Banque hésitera à renchérir les taux d'intérêts à court terme. Cependant, comme l'économie canadienne commence à se comporter mieux que l'on s'attendait et que les perspectives mondiales s'améliorent, les taux d'intérêt devraient monter vers le milieu de 2003.

(Note : Le 11 novembre 2002, le gouvernement de l'Ontario a annoncé qu'il bloquait les taux de l'électricité à 4,3 ¢/kWh, ce qui correspond au taux en vigueur avant la déréglementation. Ce blocage réduira la hausse du taux inflationniste à partir de décembre).

Le marché canadien de l'habitation est sans doute le flambeau d'une activité économique généralement florissante. L'industrie bénéficie d'une forte croissance de l'emploi et des revenus allié à de faibles taux hypothécaires. En octobre 2002, les mises en chantier s'élevaient à 220 400 unités, alors qu'on en comptait à peine 200 000 en septembre. Le niveau atteint en octobre a été le plus élevé depuis mars 1990. L'accroissement des constructions en octobre était sensible dans l'ensemble du pays et

laisse supposer que l'industrie du logement et les industries connexes demeureront des facteurs positifs de l'économie canadienne jusqu'au moins le quatrième trimestre de 2002.

Depuis le début de 2000, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à la devise américaine. Il est passé d'environ 69 ¢US, en janvier 2000, à environ 63 à 64 ¢US, à la fin de 2002. La valeur moyenne du dollar canadien pour l'année entière devrait s'établir à environ 63,5 ¢US. Puisque le Canada est un important pays exportateur, les prix mondiaux des matières premières et la performance économique de nos principaux partenaires commerciaux influent fortement sur la valeur de notre dollar. Les prix des matières premières (à l'exception des produits pétroliers) ont été faibles; l'économie canadienne a pris le pas sur les économies des États-Unis, et en particulier celles du Japon et de l'Union européenne. Le dollar canadien devrait se renforcer en 2003 alors que l'économie canadienne conserve sa forte croissance et que la reprise aux États-Unis s'accélère. Compte tenu de ce scénario, le dollar devrait s'échanger à la fin de 2003 à près de 70 ¢US. Un risque de baisse en ce qui a trait à cette prévision est l'incertitude qui prévaut actuellement sur la scène internationale concernant l'Iraq et les avertissements périodiques d'éventuelles activités terroristes.

Les exportations constituent une partie importante de l'économie canadienne. En 2001, elles ont contribué à plus de 40 % du PIB du Canada. Le secteur de l'exportation serait susceptible, à court terme, d'être le point faible de l'économie canadienne bien que la tendance à la hausse des exportations observée depuis le début de 2002 se maintienne. En septembre, les exportations ont progressé de 0,8 % par rapport au mois d'août et ont atteint 35,1 milliards de dollars (G\$) en raison de la hausse des exportations vers les États-Unis et l'Union européenne. Les exportations canadiennes n'ont pas été très touchées jusqu'à présent par la situation économique qui prévaut aux États-Unis, mais elles pourraient à court terme en être affectées. Au cours des neuf premiers mois de 2002, les exportations ont diminué de 3,6 % (pour atteindre 306,6 G\$) par rapport à la même période en 2001; les exportations vers les États-Unis, le Japon et l'Union européenne se sont toutes maintenues à des niveaux inférieurs à ceux de l'année précédente. Puisqu'on s'attend à ce que l'économie américaine se consolide (et que les prix des matières premières se raffermissent), le secteur canadien de l'exportation devrait pouvoir survivre à tout éventuel ralentissement temporaire. En outre, la valeur relativement faible du dollar canadien a donné un sérieux coup de pouce aux industries canadiennes à vocation exportatrice et au secteur manufacturier en particulier. Pour ces raisons, la valeur des exportations des marchandises devrait se raffermir davantage en 2003.

En septembre, les importations des marchandises ont chuté jusqu'à 30,3 G\$, ce qui correspond à une régression de 1,3 % par rapport au mois précédent. La machinerie et

¹ Pour obtenir une explication sur l'effet de base, consulter *Le Quotidien* du 21 novembre 2002 publié par Statistique Canada, à l'adresse électronique [www.statcan.ca].

l'équipement, les biens et les matériaux industriels et les produits énergétiques sont responsables, en grande partie, de la chute des importations. Le secteur d'importations le plus important du Canada – les importations de machine et d'équipement – a connu une baisse de 1,4 % en septembre, pour se replier à 8,9 G\$. Pendant les neuf premiers mois de 2002, les importations ont diminué de 0,6 % (265,2 G\$) et les diminutions aux États-Unis ont plus que contrebalancé les augmentations observées dans les autres pays.

En 2002, l'économie devrait croître de quelque 2,5 % aux États-Unis, ce qui n'est pas une hausse spectaculaire. Toutefois, elle constitue une nette amélioration par rapport au minuscule 0,3 % obtenu en 2001. L'économie a progressé à un taux annualisé de 3,5 % durant le premier semestre de 2002 et à un taux révisé de 4,0 % au cours du troisième trimestre. La croissance a été dominée au troisième trimestre par les dépenses personnelles de consommation, les dépenses publiques, le matériel informatique et les logiciels, l'investissement dans les stocks du secteur privé et les exportations. La croissance devrait ralentir au quatrième trimestre. En réaction à la reprise irrégulière de l'économie américaine, au début de novembre, la Banque centrale américaine a abaissé le taux des fonds fédéraux – annonciateur de tendance – de 50 points de base, ce qui a ramené le taux à 1,25 %. Ceci représente le niveau le plus bas enregistré depuis 1961. La baisse des dépenses des ménages au cours de l'année, l'incertitude géopolitique (en particulier en ce qui a trait à l'Iraq), les inquiétudes suscitées par les scandales dans la comptabilité des entreprises et le ralentissement des dépenses des entreprises ont créé cette reprise dispersée observée jusqu'à présent. La baisse excessive des taux d'intérêt devrait contrebalancer ces forces négatives et jeter les jalons d'une relance plus vigoureuse en 2003, au moment où la croissance annuelle devrait approcher les 2,7 à 3 %, ce qui est encore relativement faible cependant pour une relance post-récession.

La croissance de l'emploi ne s'est pas remise du ralentissement de 2001. Le nombre de personnes ayant un emploi aux États-Unis a en réalité diminué au cours des deux premiers trimestres de 2002, avant d'augmenter au troisième trimestre. Le nombre d'emplois devrait décroître par rapport à 2001, mais comme l'économie s'améliorera tout au long de 2003, il pourrait s'accroître d'environ 1 % au cours de l'année. Le taux de chômage demeurera vraisemblablement sous la barre des 6 % en 2003, puisque le nombre d'emplois et la population active devraient augmenter modérément. La capacité excédentaire, les faibles marges bénéficiaires et l'incertitude des marchés financiers ont freiné les investissements des entreprises; ces dernières ont, de ce fait, été peu disposées à embaucher du personnel.

Aux États-Unis, la construction d'habitations a chuté brusquement, en octobre, de 11,4 % par rapport au nombre record jamais enregistré en 16 ans qui a été atteint en

septembre. Ce déclin indique que même si le marché de l'habitation a plafonné, les taux d'intérêt qui sont à leurs niveaux les plus faibles en 40 ans devraient continuer de soutenir l'industrie.

La concurrence par les prix visant à conserver la part du marché des entreprises nationales et étrangères a réprimé les augmentations de prix alors que l'IPC devrait atteindre une moyenne de l'ordre de 1,5 % en 2002. Les pressions sur les prix devraient progresser modérément en 2003 et l'IPC augmentera de 2 à 2,5 % environ par rapport à 2002. Les faibles chiffres de l'inflation devraient permettre à la Banque centrale américaine de conserver les faibles taux d'intérêt actuels jusqu'au milieu de 2003. Une suite d'augmentations modestes des taux durant la deuxième moitié de 2003 devrait porter le taux des fonds fédéraux à environ 3 % à la fin de l'année.

La situation en Iraq constituera la principale incertitude au cours de la prochaine année ainsi qu'un éventuel conflit entre l'Iraq et les États-Unis ou une force armée approuvée par les Nations Unies. Au milieu de novembre, le gouvernement irakien a accepté que des inspecteurs en armement de l'Organisation des Nations Unies entrent en Iraq pour rechercher des armes de destruction massives ou pour vérifier que de telles armes n'existent pas. Cette concession du gouvernement irakien semble avoir calmé pour le moment les esprits, mais les perspectives à plus long terme demeurent incertaines ainsi que la solution ultime.

En invoquant les répercussions qu'une économie américaine faible a sur les exportations et la production industrielle du Japon, la Banque du Japon a publié une évaluation pessimiste de l'économie japonaise. Cette dernière s'est stabilisée, mais les espoirs d'une reprise sont incertains. Les exportations en provenance du Japon ont connu une forte hausse aux premier et deuxième trimestres de 2002, puis elles ont fléchi parallèlement à une faible demande mondiale. La situation n'est guère plus brillante à l'intérieur du pays. Les ventes au détail, notamment les ventes des grands magasins et les ventes de voitures neuves, accusent une baisse et les mises en chantier sont à leurs niveaux les plus faibles depuis de nombreuses années. Le secteur de la consommation est touché par un haut taux de chômage, la très grande faiblesse des revenus et l'accroissement des salaires ainsi que par la baisse des prix des actifs.

Le produit intérieur brut du Japon a augmenté de 0,7 % au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent, alors qu'il s'était hissé à 1,0 % au cours du trimestre d'avril à juin. Cependant, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a signalé que l'économie du Japon – la deuxième en importance à l'échelle mondiale – allait sans doute se contracter ou ne connaître aucune croissance en 2002 et que la croissance allait stagner au cours des prochaines années.

Dans les marchés naissants en Asie², l'activité a repris de façon remarquable depuis le début de 2002; la production industrielle et les exportations se sont redressées en réponse à la reprise mondiale. Le Fonds monétaire international (FMI) avait prévu une croissance d'environ 6 %, dans cette région, en 2002 et en 2003. Les perspectives sont subordonnées, cependant, aux événements extérieurs.

L'économie de la Chine sera sans doute la plus florissante de la région et sa croissance devrait dépasser les 7 %, en 2002 et en 2003; la vigueur de son secteur d'exportations donnera un solide coup de pouce à la production industrielle.

Grâce à une forte demande extérieure et intérieure en Russie et en Ukraine, la croissance devrait atteindre un respectable 4,6 % en 2002 et s'approcher des 5 % en 2003, dans la Communauté des États indépendants (CEI). En comparaison de 2001, ces taux ont cependant diminué, et ce, principalement en raison des revenus pétroliers plus faibles et d'un retour à des niveaux plus normaux de la croissance agricole. Celle-ci était très forte en raison d'une reprise à la suite de la sécheresse et de la mise en place, en 2000, de réformes structurelles dans le secteur agricole de l'Ukraine.

L'économie de l'Union européenne (UE), qui semblait sur la voie de la relance en 2002, semble avoir fléchi, ce qui va vraisemblablement retarder la reprise de l'économie mondiale. Les investissements des entreprises et les dépenses de consommation ont tous deux subi un recul en raison de perspectives pessimistes. La réduction des taux d'intérêt a pu donner une certaine impulsion à une reprise de la croissance, mais la Banque centrale européenne (BCE), lors d'une réunion tenue au début de novembre 2002, a choisi de ne pas modifier ces taux. L'inflation est une source de préoccupations pour l'Union européenne, alors que plusieurs pays subissent une rapide montée des prix. L'inflation a percé le plafond des 2 % fixé par la BCE et la croissance de la masse monétaire dépasse la limite supérieure de 4,5 % fixée par la BCE. Par conséquent, l'OCDE prévoit que la croissance n'atteindra que 0,7 % en 2002 et qu'elle sera portée à environ 2 % seulement en 2003.

L'Allemagne – l'économie la plus importante de l'Union européenne – a connu la croissance la plus faible parmi les pays de l'Union européenne, alors que son vaste secteur des exportations a subi les conséquences de la faiblesse de la demande mondiale. Le chômage a également progressé, ce qui a provoqué une baisse des dépenses de consommation. En outre, la volatilité de la demande extérieure, la faiblesse des marchés des actions et une situation géopoliti-

tique incertaine ont ébranlé quelque peu la confiance du secteur des entreprises dans l'avenir. D'après les prévisions, la croissance de l'Allemagne devrait progresser d'un tout petit 0,2 % en 2002 et uniquement de 0,3 % en 2003.

La conjoncture économique et financière de l'Amérique latine s'est détériorée au cours du premier semestre de 2002 et elle demeure fragile. La production a subi un recul de 2,5 % au cours du premier trimestre de 2002 (comparativement au dernier trimestre de 2001) et cette baisse devrait se poursuivre en 2002. Les indicateurs financiers ont été soumis à des pressions particulières, causées par des ventes généralisées sur les marchés mondiaux des actions et par les perspectives d'une intensification du risque politique. Dans cette région, deux pays se trouvent toutefois dans une meilleure situation et ont mieux supporté les difficultés auxquelles la région est confrontée, soit le Chili en raison d'une dette publique relativement faible, soit le Mexique en raison de ses liens étroits avec les États-Unis.

La crise financière qui sévit en Argentine (le non-paiement de sa dette et la dévaluation de sa devise) et ses retombées sur certains autres pays de l'Amérique du Sud expliquent, en grande partie, la chute de la production en 2002. Les incertitudes politiques, des niveaux de dette élevés, des besoins importants de financement externe et des systèmes bancaires fragiles dans un grand nombre d'économies régionales continuent à peser sur le progrès économique de cette région. Afin de réduire les vulnérabilités économiques, il faut instaurer une politique monétaire solide et des réformes structurelles visant, entre autres, à pallier aux faiblesses du secteur bancaire et à libéraliser la politique de commerce extérieur.

L'amélioration de la croissance mondiale devrait pourvoir la région d'un soutien l'année prochaine, mais les risques de baisse associés aux difficultés mentionnées plus haut subsistent. Dans l'ensemble, le FMI s'attend à ce que l'économie de l'Amérique du Sud progresse d'environ 2,4 % en 2003. L'économie mexicaine pourrait croître de 4 %, bien que ce taux dépende de la vigueur de la reprise économique aux États-Unis.

Le FMI avait prévu une croissance globale de 2,8 % en 2002 et de 3,7 % en 2003, soutenue en cela par le rétablissement de la durée de couverture et des politiques d'assouplissement; les augmentations des taux d'intérêt aux États-Unis et dans l'Union européenne seront sans doute reportées jusqu'en 2003. Les risques à prévoir sont principalement des risques de baisse. La reprise mondiale dépend surtout des perspectives aux États-Unis; les prix du pétrole pourraient monter en flèche si les troubles et les incertitudes persistent au Moyen-Orient, les marchés des actions demeurent très volatiles et les risques se sont accrus sur les marchés naissants de l'Amérique du Sud et de la Turquie.

² Comprend les pays asiatiques en développement, les nouvelles économies industrielles de l'Asie et la Mongolie.

Remarque : Les présentes données sont les plus récentes au 26 novembre 2002.

Sources : Banque du Canada, *Rapport sur la politique monétaire, Sommaire*, octobre 2002; Société canadienne d'hypothèques et de logement, communiqués du 8 octobre et du 8 novembre 2002; Fonds monétaire international, *Perspectives de l'économie mondiale*, septembre 2002; RBC Groupe financier, *Perspectives économiques et financières*, automne 2002; Groupe Banque Scotia, *Perspectives mondiales*, septembre 2002 et *Market Trends*, le 1^{er} novembre 2002; Statistique Canada, *L'Observateur économique canadien*, octobre 2002; *Le Quotidien*, les 18 octobre, 8 novembre, 19 novembre et 21 novembre 2002; *TD Economics*, « Global Economic Outlook », le 21 juillet 2002, « Quarterly Economic Forecast », le 16 septembre 2002; *TD Economics Commentary*, les 16 octobre, 18 octobre, 23 octobre et 31 octobre 2002, ainsi que les 6 novembre 19 novembre (deux commentaires) et 21 novembre 2002; *TD Economics*, « The Bottom Line », le 8 novembre 2002; *TD Economics Topic Paper*, le 7 novembre 2002; ainsi que des commentaires et rapports sur la situation et les perspectives économiques au Canada et dans le monde tirés du [\[The\] Globe and Mail Report on Business](#) et du [Financial Post](#).

NOTE À L'INTENTION DU LECTEUR

Le présent document a pour but de donner de l'information générale et de susciter la discussion. Il ne devrait pas servir d'ouvrage de référence ou de guide dans le cadre d'activités commerciales ou d'investissements. Les renseignements que l'on y trouve ne sauraient être considérés comme des propositions. L'auteur et Ressources naturelles Canada ne donnent aucune garantie quant à son contenu et n'assument aucune responsabilité, qu'elle soit accessoire, consécutive, financière ou d'une autre nature, pour les actes découlant de son utilisation.